Elinkeinoelämän keskusliitto EK
Santeri Suominen

14.2.2023



**EK kannattaa komission esityksiä pörssilistautumisten edistämiseksi**

Eduskunnan talousvaliokunnalle

Asia

*U 106/2022 vp*

*Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yrityksille EU:ssa sekä pienten ja keskisuurten yritysten listautumisten helpottamiseksi (Komission Listing Act -säädösehdotuskokonaisuus)*

EK pitää tervetulleena avauksena komission toimenpidekokonaisuutta, jolla pyritään edistämään yritysten ja etenkin pk-yritysten pörssilistautumisia EU:ssa. Toimenpidekokonaisuuden tavoitteenasettelu on poikkeuksellisen myönteinen.

EK katsookin, että vastaavaa työtä tulisi jatkaa myös kansallisesti. Esim. Helsinki First North -markkinapaikka on osoittautunut houkuttelevaksi ja toimivaksi listautumismarkkinaksi, vaikka sen regulaatiohelpotukset eivät ole sinänsä erityisen merkittäviä. EK katsoo, että tästä on tehtävissä se johtopäätös, jonka mukaan sääntelyn pienelläkin keventämisellä tai virtaviivaistamisella voi olla aitoa merkitystä pääomamarkkinoiden toiminnalle.

EK pitää erittäin hyvänä, että valtioneuvosto kannattaa toimia, joilla edistetään pienten ja keskisuurten yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta pääomamarkkinoilta sekä toimia, joilla edistetään EU:n pääomamarkkinaunionin syventämistä. Vaikka onkin totta, ettei pistemäisillä sääntelyn kevennyksillä välttämättä paranneta merkittävästi listautumishalukkuutta, koska siihen vaikuttavat myös monet muut, arvopaperimarkkinasääntelyn ulkopuoliset, tekijät, EK pitää lähtökohtaisesti perusteltuna myös näitä sääntelyn keventämisesityksiä.

EK pitää Suomen kantaa yleisesti ottaen perusteltuna.

EK kannattaa **moniääniosakkeita** koskevan direktiiviehdotuksen tavoitteita. On hyvä, että komissio pyrkii turvaamaan tietyt sääntelylliset puitteet EU:n alueella. Tämä on ehdottomasti linjassa myös pääomamarkkinaunionin tavoitteiden kanssa. Olisi kuitenkin erittäin toivottavaa, että komission esityksestä ei seuraisi kovin pitkälle meneviä muutoksia, saati rajoituksia niihin kansallisiin lainsäädäntöihin, jotka jo mahdollistavat moniääniosakkeiden käyttämisen joustavasti markkinoilla. EK pitää hyvänä Suomen kantaa, jonka mukaan esitys tulisi sovittaa muutoksitta tai enintään vähäisin muutoksin yhteen kansallisten moniääniosakkeita ja vähemmistöosakkeenomistajien suojaamista koskevien

yhtiöoikeudellisten säännösten kanssa. Lisäksi on ehdottoman tärkeää, että moniääniosakkeita koskevien tietojen julkistamista koskevat vaatimukset tulisi asettaa kohtuulliselle tasolle ja että niiden avulla tulisi säilyttää kasvuyritysten listautumismarkkinoiden kansainvälinen kilpailukyky.[1]

**Tiedonantovelvollisuuksien** muutoksilla lienee vähintään välillisiä vaikutuksia **sisäpiiritiedon** määritelmään. On hyvä, että Suomen kannassa painotetaan, että sisäpiiritiedon määritelmän ja jatkuvan tiedonantovelvollisuuden keskinäisyhteyksien on oltava muutosten jälkeen selkeitä ja mahdollisimman yksiselitteisiä, koska tällä hetkellä sisäpiiritiedon määritelmää sovelletaan yhtä lailla sekä väärinkäyttösäännösten että jatkuvan tiedonantovelvollisuuden yhteydessä.

Sen sijaan komission ehdotus MAR 17(4) muuttamisesta uhkaa EK:n tulkinnan mukaan aiheuttaa lisää hallinnollista taakkaa listayhtiöille, sillä valvojalle olisi toimitettava aina tieto aikomuksesta lykätä sisäpiiritiedon julkistamista heti lykkäämispäätöksen tekemisen jälkeen, toisin kuin nykytilassa.

**Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen** mukaisen **seuraamusjärjestelmän** jonkinasteinen keventäminen on EK:n mielestä varsin perusteltua, koska on selvää näyttöä siitä, että sanktiot ovat MAR:ssa huomattavan ankaria ja voivat yksittäistapauksessa johtaa kohtuuttomiin tilanteisiin ottaen huomioon rikkomuksen vakavuus ja mahdollinen vahinko sijoittajien markkinoiden toimintaa kohtaan kokemalle luottamukselle.

[1] EK katsoo, että moniääniosakkeiden osalta EU-sääntelyn tulisi vaatia ainoastaan, että 1) jäsenvaltiot, jotka eivät tällä hetkellä salli moniääniosakerakenteita, sallisivat tällaiset osakerakenteet, kun yritys haluaa listautua pk-yritysten kasvumarkkinoille kyseisessä jäsenvaltiossa, ja 2) vaatia jäsenvaltioita varmistamaan avoimuuden vähimmäistason moniääniosakerakenteissa ja muiden asiaankuuluvien tietojen suhteen, jotta sijoittajat saavat riittävän täydelliset tiedot ennen kuin he päättävät sijoittaa yritykseen (kuten 6 artiklassa ehdotetaan). Komission ehdotus menee kuitenkin paljon tätä pidemmälle, mikä on EK:n mielestä tarpeetonta.